
라파즈 홀심 시장합병

(ICR Market Forecast)

2014년 4월 전세계 시멘트생산능력 1,2위 업체인 라파즈와 홀심의 초대형 합병 소식이 발표되었습니다. 그로인해 라파즈와 홀심은 두 회사가 진출해 있는 15개국에서 합병이후 발생하는 정부의 독과점 규제를 미연에 방지하기 위해 일부 시멘트공장들의 자산매각을 진행하고 있습니다. 국가마다 차이는 있지만 시멘트생산능력, 시장점유율, 경쟁업체, 수입업체와 같은 중요사항들에 따라 정부의 독과점 규제가 진행될 수 있으며 국가의 정부방침에 따라 독과점규제의 범위와 강도는 달라집니다. 또한 자치주(自治州) 성격인 강한 미국의 경우에는 주(州)별로 규제방침이 달라집니다.

라파즈와 홀심은 독과점 규제를 피하고 합병에 대한 해당국들의 정부승인을 받기 위해 일부 자산들의 매각협의를 현재 진행 중에 있습니다. 두 기업이 보유한 약 550억 달러(약 60조원)의 자산 중 100억 달러(약 11조원)가 매각 될 필요가 있는 것으로 추정됩니다. 유럽연합(EU) 규제당국은 라파즈와 홀심의 일부 자산을 매각하는 조건으로 합병안을 승인한 상태이며 현재 두 회사는 매각예정중인 자산들의 목록을 공지하고 있습니다. 최근 몇몇 경쟁시멘트회사 및 사모 펀드에서는 자산의 전부 또는 일부를 구입하는데 많은 관심을 표명하고 있으며 2015년 2월 아일랜드의 다국적 건축자재업체인 CRH가 65억 유로(6조 8천억원) 규모의 자산을 매입하기로 결정하였습니다.

이렇게 자산매입여부를 결정하고 매입가격을 선정하는데 있어 잠재 구매자가 고려해야하는 여러 가지 변수가 있습니다. 그중에 가장 중요한 것이 해당업종에 대한 수요예측입니다. 라파즈와 홀심은 선진국(미국, 캐나다)과 EU연합(오스트리아, 프랑스, 독일, 영국, 헝가리), 신흥국 및 개도국(인도, 브라질, 루마니아, 슬로바키아, 세르비아, 모리셔스, 필리핀, 모로코) 등 대륙별, 국가별 포트폴리오를 구성하며 시멘트사업을 운영중이며 이중에 가장 큰 시장은 인도, 브라질, 미국과 같이 인구가 많고 시멘트소비가 높은 국가입니다.

IMF의 WEO(세계경제전망) 데이터베이스를 기초로 다중회귀통계모델을 사용하여 각 표들의 결과가 도출되었습니다. 또한 기존의 시멘트 수요와 더불어 경제 상황 및 인구통계와 같은 변수들의 상관관계에 기초하여 향후 시멘트 소비의 움직임을 예측하였으며 인구증가율, 실질GDP성장률, 소비자물가, 실업률 등 주요

변수들이 실질적인 통계 및 논리적 이유로 인하여 선택되었습니다.

표-1, 시멘트소비량

국가명	시멘트소비량(백만톤)			기간평균(백만톤)	
	2013F	2014F	2015F	1990-2013	2014-2019
India	220.0	232.8	247.7	117.4	274.3
United States	83.2	90.3	95.3	95.6	101.9
Brazil	71.0	72.0	73.8	40.9	79.7
Germany	26.5	27.6	27.7	31.4	27.9
France	19.3	18.4	18.1	21.2	18.7
Philippines	18.4	19.8	21.0	12.3	22.9
Morocco	14.9	14.1	14.7	9.7	15.5
UK	9.5	10.0	10.4	13.3	11.1
Canada	9.1	9.1	9.2	8.4	9.4
Romania	7.1	7.4	7.6	5.8	8.3
Austria	4.9	4.8	4.9	5.1	4.9
Hungary	2.0	2.2	2.3	3.2	2.4
Serbia	1.6	1.4	1.2	2.2	1.1
Slovakia	1.3	1.3	1.2	1.9	1.2
Mauritius	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7

자료출처 : The Global Cement Report, ROI Economic Consulting

표-2. 시멘트소비증가율

국가명	증감율			기간평균(%)	
	2013F	2014F	2015F	1990-2013	2014-19
India	2.1	5.8	6.4	7.3	6.4
Romania	-3.9	3.1	3	3.5	5.4
Philippines	5.9	7.7	6	3.1	5.3
Brazil	2.4	1.4	2.5	4.2	4.5
United States	6.8	8.5	5.6	0.2	4.3
UK	2.9	5.4	4	-1.4	3.8
Morocco	-6.3	-5	4.1	5.1	3.6
Hungary	-7	11.4	4.3	-0.3	3.2
France	-3.2	-4.9	-1.6	0.0	1.6
Canada	-3.5	-0.8	1.1	1.1	1.4
Mauritius	-10.5	0.2	0.5	1.1	0.6
Austria	1.6	-0.8	0.5	0.0	0.4
Germany	-0.9	4.2	0.2	-1.6	0.4
Slovakia	4	-2.5	-1.9	-1.0	-1.0
Serbia	-12.5	-13.2	-10.2	-2.7	-8.0

자료출처 : The Global Cement Report, ROI Economic Consulting

□국가별 시멘트소비 증가율

인도는 조사된 15개국의 시멘트소비 비율 중 44.8%를 차지하였으며 2013년 220백만톤의 시멘트수요를 기록한 가장 큰 시멘트 시장입니다. 미국(83.2백만톤), 브라질(71.0백만톤)를 포함하면 그 비율은 총 76.1 %에 이릅니다. 규모의 관점에서 이들 3국은 라파즈와 홀심의 합병에 있어 가장 중요한 국가들로 여겨집니다. 정부입장에서 3개국은 합병으로 인해 독과점 규제가 개입될 수 있는 가능성이 크지만 잠재적 구매자들의 입장에서는 자산을 매입할 경우 3개국에서 시장 점유율을 단기간내에 확장 할 수 있는 효용성이 있어 많은 사람들의 주목을 받고 있습니다.

라파즈와 홀심의 자산매입을 고려하는 잠재적인 구매자에게 가장 중요한 각국의 시멘트소비 성장률은 표-1에서 볼수있듯이 1990~2013년과 2014~2019년 기간의 성장률을 비교하면 인도는 157백만톤(133.6%) 증가될것으로 전망되며 브라질은 38.7백만톤(94.9%), 필리핀은 10.6백만톤(86.2%), 미국 6.3백만톤(6.6%) 모로코 5.9백만톤(59.8%) 증가할 것으로 예상됩니다. 유럽은 2.5백만톤이 증가한 루마니아를 제외한 독일, 프랑스, 영국, 오스트리아, 헝가리, 세르비아, 슬로바키아에서 마이너스 수요성장을 보일 것으로 전망됩니다.

인도는 15개국중 라파즈와 홀심의 합병에 의해 가장 큰 규모를 가지게 되는 시멘트시장이며 1990~2013년 평균소비성장율이 7.32%로 가장 높습니다. 전세계 1990~2013년 평균소비증가율은 5.7%이며 이는 중국의 높은 평균소비증가율(10.1%)의 영향에 기인합니다. 중국을 제외했을 경우 세계 평균 소비증가율은 2.8%로 낮아집니다. 모로코, 브라질, 루마니아, 필리핀은 중국을 제외한 세계평균성장률보다 높은 연평균 소비증가율을 가지고 있습니다.

2014~2019년 평균 소비증가율은 인도(6.4%), 루마니아(5.4%), 필리핀(5.3%), 브라질(4.5%), 미국(4.3%)이 4%이상의 증가율을 기록할 것으로 전망됩니다. 영국, 모로코와 헝가리는 3.2~3.9% 수준이며 나머지 국가들은 2%미만의 낮은 소비증가율을 기록할 것으로 전망됩니다.

□국가별 1인당 시멘트소비량

중국과 인도는 10억명이 넘는 높은 인구를 중심으로 시멘트소비가 이루어지고 있습니다. 전세계 1인당시멘트소비량은 548kg이며 중국을 제외했을 경우 272kg에 불과 합니다. 시멘트소비를 전망하기 위해 보통 1인당시멘트소비량을 분석하는 것이 일반적입니다. 표-3은 1990~2013년, 2014~19년 1인당시멘트소비량의 변화를 보여주고 있

으며 표-4는 ROI경제 컨설팅에 의해 개발된 다중회귀모델을 기반으로 한 예측 결과로 15개국의 1인당 시멘트소비량에 대한 연평균성장률을 보여줍니다.

표-3, 1인당시멘트소비량

국가명	1인당시멘트소비량(kg)			기간평균(kg)	
	2013F	2014F	2015F	1990-2013	2014-19
Austria	574.6	567.4	567.8	624.6	567.2
Mauritius	546.1	544	544	534.1	545.9
Morocco	452.7	425.8	439.2	327.8	456
Brazil	353.1	354.9	360.9	229.2	384.9
Romania	335.4	346.6	357.6	261.4	393.4
Germany	328.2	341.4	341.7	384.2	344.6
France	303.8	287.6	281.7	354.2	289.6
United States	263	283.5	297.4	335.8	314.5
Canada	259.9	255.2	255.6	270.4	257.9
Slovakia	240.3	234	229.3	358.4	226.5
Serbia	221.1	192	172.4	302.6	154.8
Hungary	202.4	225.9	236.1	316	247.6
Philippines	188.7	199.3	207.1	153.2	218.4
India	176.9	184.8	194	107.1	210.3
United Kingdom	147.7	154.7	159.9	223.5	168.4
Average	412.9	413.2	416.2	318.8	318.7

자료출처 : The Global Cement Report, ROI Economic Consulting

표-4, 1인당 시멘트소비량증가율

국가명	1인당소비량 증감률(%)			기간평균(%)	
	2013F	2014F	2015F	1990-2013	2014-2019
Romania	-3.6	3.3	3.2	4.0	5.6
India	0.8	4.4	5	5.7	5.1
Brazil	1.5	0.5	1.7	2.8	3.7
United States	6.1	7.8	4.9	-0.8	3.7
Hungary	-6.5	11.6	4.5	-0.1	3.4
Philippines	4.1	5.6	3.9	1.1	3.3
United Kingdom	2.3	4.7	3.4	-1.8	3.2
Morocco	-7.2	-5.9	3.1	3.8	2.6
France	-3.6	-5.3	-2	-0.5	1.2
Canada	-4.6	-1.8	0.1	0.1	0.4
Germany	-1.3	4	0.1	-1.7	0.4
Mauritius	-10.9	-0.4	0	0.2	0.2
Austria	1.3	-1.3	0.1	-0.4	0.0
Slovakia	3.9	-2.6	-2	-1.1	-1.1
Serbia	-12.5	-13.2	-10.2	-2.4	-8.0

자료출처 : The Global Cement Report, ROI Economic Consulting

표-3에서 2013년 오스트리아는 574.6kg로 최근 가장 높은 1인당 시멘트소비량을 기록하였으며 전세계평균인 548.4kg의 비슷한 수준이지만 중국을 제외한 세계평균이 272kg임을 감안하였을 때 굉장히 높은 수치입니다. 또한 15개국 중 미국, 캐나다, 슬로바키아, 세르비아, 헝가리, 필리핀, 인도, 영국은 중국을 제외한 세계평균1인당소비량인 272kg을 하회하는 저조한 수치를 기록하였습니다.

1990~2013년의 평균소비량을 보면 중국을 제외한 기간평균소비량은 230.4kg로 15개국 중 오스트리아가 624.6kg으로 가장 높은 수준을 기록하였습니다. 필리핀 인도, 영국 브라질은 중국을 제외한 세계평균보다 낮은 기간평균소비량을 기록하였습니다. 다만 2014~2019년 향후 전망치를 보면 인도, 필리핀, 루마니아, 브라질, 모로코 모리셔스 만이 1990~2013년 기간평균소비량보다 증가세를 보일 전망입니다.

표-4의 1990~2013년 기간평균증가율을 보면 루마니아(4.0%), 인도(5.7%), 모로코(3.8%)를 제외하고 12개국이 3%이하의 증가세를 보였으나 2014~2019년 전망치를 보면 루마니아(5.6%), 인도(5.1%), 브라질(2.8%), 미국(3.7%), 헝가리(3.4%), 필리핀(3.3%), 영국(3.2%) 7개국이 매년 3%이상의 증가세를 보일 것으로 전망됩니다. 이러한 성장률의 변화는 향후 라파즈와 홀심의 자산인수를 고심하는 구매자들에게 긍정적인 영향을 끼칠 수 있습니다.

□결론

시멘트산업은 다른 제조업에 비해 굉장히 긴 제품수명을 가지고 있기 때문에 기존의 공장들과 신규공장들이 가동하여 생산과잉이 발생될 경우 시멘트시장이 어려운 상황에 직면하게 될 수 있습니다. 결국 시멘트 수요 증가가 생산과잉 상황을 완화할 수 있는 가장 좋은 해결책입니다. 높은 인구증가율은 필연적으로 장기적인 시멘트수요 증가를 이끌지만 반드시 필수적인 조건인 것은 아닙니다. 왜냐하면 SOC설비, 아파트, 비주거 건물 등 건설기반이 부족한 신흥국의 경우 예전에 비해 낮아진 인구증가율에도 불구하고 꾸준한 시멘트수요를 발생시키기 때문입니다. 중국은 이러한 현상을 설명할 수 있는 가장 좋은 국가입니다. 정부의 인구억제정책(1가구 1자녀)으로 4억명의 인구를 억제하였지만 높은 건설경기의 활성화의 영향으로 시멘트수요는 장기적으로 증가추세를 보이고 있기 때문입니다. 표-1~4를 통하여 전망된 결과들은 라파즈와 홀심의 자산에 대한 현재와 미래의 평가를 할 수 있는 다양한 평가방법 중 하나입니다. 하지만 최소 30~40년 이상이 운영되는 시멘트사업의 특성상 장기적인 시멘트소비증가는 사업성공의 여부를 판가름하는 가장 중요한 요인일 것입니다.